

PERBANDINGAN KEAKURATAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY* DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI DAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2013-2016)

COMPARISON OF THE ACCURACY OF CAPITAL ASSET PRICING MODEL AND ARBITRAGE PRICING THEORY METHOD IN PREDICTING STOCK PRICE (STUDY ON COMPANY SECTOR OF CONSUMPTED GOODS AND MINING SECTORS LISTED IN SHARIA SHARIA SHARE INDEX (ISSI) PERIOD 2013-2016)

Yetti Afrida Indra

IAIN Bengkulu

yeti.afrida@gmail.com

ABSTRACT

CAPM is a balance model that can determine the risks and returns that investors will gain. Under the CAPM, the level of risk and the appropriate rate of return has a positive and linear relationship. The measure of risk that is an indicator affecting stock in CAPM is indicated by the variable β (beta). The bigger the β of a stock, the greater the risk it contains. This model links the expectation return rate of a risky asset with the risk of the asset in a balanced market condition. The population in this study is the stock price data of companies in the consumption sector and the mining sector listed on the Indonesia Sharia Sharia Index (ISSI) period 2013-2016. Based on the results of research and statistical tests, a more accurate model in predicting future ISSI stock returns is more accurate than the Arbitrage Pricing Theory (APT) model, because MADCAPM (0.0835) value MADAPT (0,5070). Furthermore, based on data processing with Mann-Whitney test shows that H_0 is rejected, in the sense that there is a significant difference of accuracy between Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in predicting ISSI stock return. This is evidenced by the significance value (Sig) (0.002) smaller than (α) 0.05.

Keywords: *Comparison, Accuracy, Capital Asset Pricing Model (Capm), Arbitrage Pricing Theory (Apt), Stock Return.*

ABSTRAK

CAPM adalah suatu model keseimbangan yang dapat menentukan risiko dan *return* yang akan diperoleh investor. Berdasarkan CAPM, tingkat risiko dan tingkat *return* yang layak memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator yang memengaruhi saham dalam CAPM ditunjukkan oleh variabel β (beta). Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Model ini menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. Populasi dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan-perusahaan pada sektor konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016. Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik, model yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham ISSI dimasa yang akan datang adalah model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih tepat dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), karena nilai MADCAPM (0,0835) lebih kecil dibandingkan nilai MADAPT (0,5070). Selanjutnya Berdasarkan pengolahan data dengan uji *Mann-Whitney* menunjukkan bahwa H_0 ditolak, dalam arti terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig) (0,002) lebih kecil dari (α) 0,05.

Kata kunci : Perbandingan, Keakuratan, Capital Asset Pricing Model (Capm), Arbitrage Pricing Theory (Apt), Return Saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Salah satu ciri-ciri negara industri maju maupun negara industri baru adalah adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik.¹ Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Dalam syariah, pasar modal memiliki pengertian yaitu pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Tandelilin, 2010).

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah dan aset real lainnya, atau aset finansial seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.

Saham adalah instrumen investasi yang sampai saat ini masih menjadi primadona investor yang berinvestasi di pasar modal. Dengan memiliki saham sebuah perusahaan, investor berarti telah ikut atau ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan. Sebagai gantinya, investor akan mendapatkan saham sebagai bukti kepemilikan (Hidayat, 2011)

Tujuan investor melakukan kegiatan investasi adalah untuk mencari memperoleh pendapatan atau tingkat

pengembalian investasi (*return*) yang akan diterima di masa depan. Investor memiliki tujuan investasi yang mungkin berbeda satu dengan yang lainnya. Beberapa alasan investor melakukan investasi baik pada investasi riil maupun investasi keuangan, yaitu untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang, memperoleh imbalan yang lebih baik atas kekeayaan yang dimiliki, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak.

Dalam berinvestasi di pasar modal khususnya portofolio, selain menghitung *return* yang diharapkan, seorang investor juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggungnya. CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*) merupakan model keseimbangan yang sering digunakan untuk menentukan risiko yang relevan terhadap suatu aset, serta hubungan risiko dan *return* yang diharapkan.

CAPM adalah suatu model keseimbangan yang dapat menentukan risiko dan *return* yang akan diperoleh investor. Berdasarkan CAPM, tingkat risiko dan tingkat *return* yang layak memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator yang memengaruhi saham dalam CAPM ditunjukkan oleh variabel β (beta). Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Model ini menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.

APT merupakan teori yang dikembangkan atau menindaklanjuti dari teori CAPM. Teori APT dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976, dimana Ross menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Di mana pada CAPM hanya dipengaruhi oleh satu faktor yaitu portofolio pasar. CAPM dan APT dipakai sebagai model untuk memprediksi tingkat pendapatan suatu saham. APT memungkinkan penggunaan lebih dari satu faktor untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan. Meskipun demikian APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi *pricing* suatu sekuritas. Sebaliknya, CAPM menyatukan semua faktor makro ke dalam faktor risiko pasar (Tandelilin, 2010).

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Investasi yaitu penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. (Huda dan Nasution, 2008) Investasi pada hakikatnya merupakan kegiatan menempatkan sejumlah dana yang dimiliki saat ini dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. (Zulfikar, 2016)

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. (Aziz, dkk 2015) Sedangkan saham menurut syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. (Hidayat)

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, Return dapat berupa return realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau berupa return ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi pada masa akan datang.

Di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini.

CAPM dikembangkan oleh William Sharpe, John Lintner, dan Jan Mossin dua belas tahun setelah Harry Markowitz mengemukakan teori portofolio modern pada tahun 1952. CAPM adalah sebuah model hubungan antara risiko dan *expected return* suatu sekuritas atau portofolio. Model tersebut dapat digunakan untuk menentukan harga aset berisiko.

APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. Konsep yang dipergunakan adalah hukum satu harga (*the law of one price*).

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui keakuratan metode CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor barang konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016.
2. Untuk mengetahui perbedaan akurasi yang signifikan antara metode CAPM dengan APT dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor barang konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas bahwa dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh yaitu dengan membandingkan model manakah yang lebih akurat antara CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham syariah. Motivasi inilah yang mendorong untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “*Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi dan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2016)*”.

Untuk mengetahui perbedaan akurasi antara metode CAPM dan APT, maka dilakukan uji *Mann-Whitney* dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Tidak terdapat perbedaan akurasi antara metode CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor barang konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI.

Ha : Terdapat perbedaan akurasi antara metode CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor barang konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif, yaitu suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan April 2017 sampai bulan Agustus

2017.

Populasi dan Sampel

1) Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan-perusahaan pada sektor konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016 yang diperoleh melalui www.idx.co.id dengan melihat laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

2) Sampel

Tabel 1. Daftar Saham Sektor Barang Konsumsi dan Sektor Pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	INDF	Indofood Sukses	Barang
2	MRAT	Mustika ratu Tbk.	Barang Konsumsi
3	UNVR	Unilever Indonesia	Barang
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Pertambangan
5	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Pertambangan
7	ITMG	Indo Tambangraya	Pertambangan
8	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	Pertambangan

Sumber: Data Olahan

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini yang menjadi sumber data sekunder yaitu data dari internet, sumber, kepustakaan, jurnal-jurnal, ataupun hasil penelitian yang sesuai dengan objek yang diteliti oleh peneliti. Data yang digunakan meliputi:

- Daftar saham yang masuk dalam ISSI periode Januari 2013 sampai Desember 2016 diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.
- Data indeks pasar, menggunakan

data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan selama bulan Januari 2013 sampai Desember 2016. Data diperoleh dari website *yahoo finance*.

- c. Data aset bebas risiko (*risk free*) menggunakan data Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) bulanan selama bulan Januari 2013 sampai Desember 2016, yang diperoleh dari website Bank Indonesia.
- d. Data inflasi dan kurs periode 2013-2016 diperoleh dari website Bank Indonesia.
- e. Data jumlah uang beredar periode 2013-2016 diperoleh dari website kementerian perdagangan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan, dengan cara pengumpulan data sekunder dan buku-buku literatur, jurnal-jurnal keuangan, catatan atau informasi dari pihak lain sehubungan dengan masalah yang dibahas.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel dan definisi operasional dalam penelitian ini adalah :

1. Expected Return

Expected Return adalah tingkat return yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari penelitian. (Ghozali, 2012). Dalam penelitian ini peneliti memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi dari variabel penelitian.

2. Uji Asumsi Dasar

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dimaksudkan untuk memperlihatkan data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi

normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *skewness*. Data dinyatakan normal jika nilai *skewness* terletak antara -2 sampai 2. (Yamin & Kurniawan, 2009)

b. Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk mengetahui apakah kedua kelompok sampel mempunyai varian yang sama atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam uji homogenitas adalah :

- i. Jika nilai $\text{sig} < 0,05$, maka dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok populasi data adalah tidak sama.
 - ii. Jika nilai $\text{sig} > 0,05$, maka dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok populasi data adalah sama. (Hamdi & Bahrudin 2014)
- Uji Mean Absolute Deviation (MAD)

Setiap metode peramalan mempunyai kebaikan dan keburukan masing-masing dan untuk menentukan metode mana yang lebih baik dalam meramalkan sesuatu di masa yang akan datang, maka hasil ramalan setiap metode tersebut harus diukur. Pengukuran keandalan suatu metode peramalan dilakukan dengan membandingkan hasil ramalannya dengan nilai yang sebenarnya. Semakin kecil perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan hasil ramalan, semakin tinggi pula keandalan metode peramalan itu. Untuk mengukur keakuratan metode CAPM dan APT dilakukan dengan cara menghitung nilai *Mean Absolute Deviation* (MAD). Simpangan mutlak rata-rata (MAD) merupakan penyimpangan rata-rata antara nilai yang diramalkan dengan nilai yang sebenarnya. Semakin kecil MAD, semakin tinggi keandalan metode peramalan yang bersangkutan.

3. Uji beda dua sampel independen (*Mann-Whitney*)

Tujuan pengujian *Mann-Whitney* adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan nyata antara rata-rata dua populasi yang distribusinya sama, melalui dua sampel yang independen yang diambil dari kedua populasi.² (Zulfikar & Budiantara, 2014) Caranya dengan membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar *error* yang dihasilkan dari perbedaan dua sampel. Rumusan hipotesis untuk *Mann-Whitney* dalam penelitian ini adalah:

Kriteria pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan melihat ketentuan berikut ini :

- i. Jika nilai *sig.* < nilai α (0,05), maka H_0 ditolak.
- ii. Jika nilai *sig.* > nilai α (0,05), maka H_0 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini adalah 8 saham berdasarkan kriteria saham syariah yang secara konsisten selama periode tahun 2013-2016 masuk dalam daftar saham ISSI.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi dari variabel *return* saham setiap perusahaan, IHSG, inflasi, kurs, dan jumlah uang beredar (JUB). Hasil analisis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2.
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INDF	48	-,131148	,206612	,00906083	,075510425
MRAT	48	-,146718	,134615	-,01585346	,057417037
UNVR	48	-,113333	,213215	,01476417	,061080197
ADRO	48	-,243902	,328571	,00871521	,124721680
ANTM	48	-,301471	,637931	,00294098	,151452120
INCO	48	-,276753	,414239	,01569821	,158992625

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ITMG	48	-,448711	,403326	-,00602054	,158234819
PTBA	48	-,285714	,297778	,00490400	,133905690
INFLASI	48	-,323881	,459322	,00286523	,145564306
JUB	48	-,020870	,031589	,00873698	,011982317
KURS	48	-,042568	,071488	,00712269	,021583581
IHSG	48	-,090077	,076809	,00429906	,037271150
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Sekunder diolah, 2017

Uji Asumsi Dasar

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen yang dalam hal ini adalah *return* saham ISSI dan variabel independen CAPM (IHSG) dan APT (Finflasi, FJUB, dan FKurs) mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Hasil uji normalitas kedua model tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.

Uji Normalitas Data dengan *Skewness*

Descriptive Statistics			
	N	Skewness	
	Statistic	Statistic	Std. Error
INDF	48	,538	,343
MRAT	48	,061	,343
UNVR	48	1,034	,343
ADRO	48	,524	,343
ANTM	48	1,382	,343
INCO	48	,506	,343
ITMG	48	,281	,343
PTBA	48	,122	,343
INFLASI	48	,570	,343
JUB	48	-,090	,343
KURS	48	,251	,343
IHSG	48	-,811	,343
Valid N (listwise)	48		

Sumber : Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat secara keseluruhan nilai signifikansi pada penelitian ini bernilai antara -2 sampai 2, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Homogenitas

Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel memiliki varian yang sama. Hasil pengujian homogenitas data dengan menggunakan

teknik *test of homogeneity of variance* dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.
Uji Homogenitas

Test of Homogeneity of Variance					
		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
INDF	Based on Mean	2,660	3	44	,060
	Based on Median	2,522	3	44	,070
	Based on Median and with adjusted df	2,522	3	31,589	,076
	Based on trimmed mean	2,644	3	44	,061
MRAT	Based on Mean	,718	3	44	,547
	Based on Median	,684	3	44	,567
	Based on Median and with adjusted df	,684	3	36,876	,568
	Based on trimmed mean	,715	3	44	,548
UNVR	Based on Mean	1,004	3	44	,400
	Based on Median	,776	3	44	,514
	Based on Median and with adjusted df	,776	3	34,138	,516
	Based on trimmed mean	,971	3	44	,415
ADRO	Based on Mean	1,481	3	44	,233
	Based on Median	1,137	3	44	,344
	Based on Median and with adjusted df	1,137	3	32,304	,349
	Based on trimmed mean	1,321	3	44	,279
ANTM	Based on Mean	,936	3	44	,432
	Based on Median	,830	3	44	,484
	Based on Median and with adjusted df	,830	3	23,174	,491
	Based on trimmed mean	,869	3	44	,464
INCO	Based on Mean	,399	3	44	,754
	Based on Median	,338	3	44	,798
	Based on Median and with adjusted df	,338	3	38,501	,798
	Based on trimmed mean	,385	3	44	,764
ITMG	Based on Mean	1,889	3	44	,145
	Based on Median	1,867	3	44	,149
	Based on Median and with adjusted df	1,867	3	30,934	,156
	Based on trimmed mean	1,878	3	44	,147
PTBA	Based on Mean	1,608	3	44	,201
	Based on Median	1,624	3	44	,197
	Based on Median and with adjusted df	1,624	3	31,222	,204
	Based on trimmed mean	1,609	3	44	,201

Sumber : Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat terlihat bahwa data INDF, MRAT, UNVR, ADRO, ANTM, INCO, ITMG, dan PTBA adalah data yang homogen hal ini dapat dilihat dari besar nilai signifikansi yang lebih besar dari (α) 0,05.

Uji Mean Absolute Deviation (MAD)

Untuk melihat metode mana yang lebih baik dalam menghitung return saham ISSI, maka akan dihitung nilai MAD dari kedua model tersebut.

Hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 5
Nilai MADCAPM dan MADAPT

No.	Kode	Nama Perusahaan	MAD _{CAPM}	MAD _{APT}
1	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,052	0,4409
2	MRAT	Mustika ratu Tbk.	0,0448	0,1012
3	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,0403	0,3626
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,094	0,5288
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,1114	0,6426
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,115	0,5017
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,1127	0,6852
8	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,0981	0,7928
Rata-Rata			0,0835	0,5070

Sumber : Lampiran 13

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai MADCAPM (0,0835) lebih kecil dibandingkan nilai MADAPT (0,5070) sehingga dapat disimpulkan bahwa metode CAPM lebih baik dibandingkan metode APT dalam memprediksi return saham ISSI.

Uji Hipotesis

a. Uji beda dua sampel independen (*Mann-Whitney*)

Setelah mendapatkan nilai MAD untuk kedua metode, langkah selanjutnya adalah uji hipotesis dengan membandingkan kedua nilai MAD dengan uji *mann-whitney* sebagai berikut :

Tabel 6. Uji Mann Whitney
Test Statistics^b

	MAD
Mann-Whitney U	3,000
Wilcoxon W	39,000
Z	-3,046
Asymp. Sig. (2-tailed)	,002
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,001 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: MAD APT

Sumber : Sekunder diolah, 2017

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 19 yang ditunjukkan oleh tabel diatas, terlihat bahwa pada kolom *asympt.sig. (2-tailed)* untuk uji dua sisi adalah 0,002, atau probabilitas dibawah 0,05 ($0,002 < 0,05$). Maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara CAPM dan APT dalam menghitung return saham ISSI.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik yang dilakukan terkait perbandingan keakuratan metode CAPM dan APT dalam memprediksi return saham pada perusahaan sektor barang konsumsi dan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Model yang lebih akurat dalam memprediksi return saham ISSI dimasa yang akan datang adalah model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih tepat dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), karena nilai MADCAPM (0,0835) lebih kecil dibandingkan nilai MADAPT (0,5070).
2. Berdasarkan pengolahan data dengan uji *Mann-Whitney* menunjukkan bahwa H_0 ditolak, dalam arti terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi return saham ISSI. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig) (0,002) lebih kecil dari (α) 0,05.

Saran

Dalam hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Dengan adanya penelitian ini dapat menambah informasi bagi Perusahaan Sekuritas untuk menganalisis dan memprediksi *return* saham dari perusahaan yang ingin ditawarkan kepada investor.
2. Bagi investor, dapat menambah informasi mengenai pilihan berinvestasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia serta pemilihan metode yang paling tepat untuk memprediksi keuntungan dari perusahaan yang ingin dimiliki.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode dalam penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih akurat dalam menghitung expected return saham, dan diharapkan menggunakan variabel makro yang lebih banyak dan lebih signifikan dalam menghitung expected return saham dengan menggunakan metode APT. Dikarenakan dengan tiga variabel makro yang digunakan dalam penelitian ini membuktikan bahwa metode APT tidak lebih akurat dibandingkan metode CAPM. Atau bisa menggunakan software lain untuk forecasting pada variabel makro yang digunakan.

Menambah sampel penelitian tidak hanya dari perusahaan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) tetapi juga menggunakan perusahaan-perusahaan *go publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian mempunyai daya generalisasi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Asep Saepul Hamdi & E. Bahrudin. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan*, Yogyakarta: Deepublish.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariyani, Iswi & Purnomo, Serfianto Diby. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita, 2011.
- Huda, Nurul & Edwin, Mustafa Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Musdalifah Aziz, Sri Sri Mintarti dan Maryam Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Musdalifah Aziz, Sri Sri Mintarti & Maryam Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Suteja, Jaja & Gunardi, Ardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*, Bandung: Refika Aditama.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Kanisius.
- Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi*.
- Yamin, Sofyan & Kurniawan, Heri. 2009. *SPSS Complete Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*, Jakarta: Jagakarsa.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Yogyakarta: Deepublish.
- Zubir, Zalmi. 2009. *Manajemen Portofolio*.
- Zulfikar dan I Nyoman Budiantara. 2014. *Manajemen Riset dengan Pendekatan Komputasi Statistika*, .Yogyakarta: Deepublish.